滬深港通 每周精選

滬股通錦囊 宋清輝

自貿區成效顯著迎佈局良機

2017年9月29日，上海自貿區將迎來掛牌四周年的紀念日，這四年來，上海自貿區基本實現了成立的初衷：打造中國改革的樣板間和試驗田、自貿區成功後把經驗推廣開來、全面推動改革等。實際上，自從「自貿區」這個概念被頻頻提及，就有人拿自貿區和經濟特區兩相比較。有些專家認為，既然已經有了經濟特區，再設立自貿區完全沒有必要。但事實上，設立經濟特區本身也是創新，自貿區則正是對創新的延續和完善。

利持續吸引外資

當初設立的經濟特區本身就是創新，並形成了符合當時時代現狀的貿易體系、投資監管體系以及金融體系，但隨着經濟的發展，這些體系已經越來越不適應當今經濟發展。比如，成立經濟特區，主要是以引進資本為目的，並以此刺激經濟增長，投資門檻很低。這樣就會造成產業蜂擁而上，產業同質化嚴重，進而造成產能嚴重過剩，投資驅動的邊際效應遞減。而自貿區在吸引外資這一重要目的基礎上可以持續發揮其固有優勢。清暉智庫數據統計顯示，僅2016年上海、廣東、福建和天津四個老自貿區就吸引了879.6億元人民幣的外國投資，同比增長81.3%。筆者認為，自貿區最核心的生命力便是「制度創新」，在原有貿易規則與機制的基礎上實現貿易便利化，是自貿區建設的重大目標之一。以上海自貿區為例。自上海自貿區成立到2016年10月，上海海關先後推出31項創新制度，並全部行程公開透明的規範標準，其中的21項更在全國海關複製推廣。

143家A股滬佔半

不光在創新方面可圈可點，自貿區在資本市場的實力也不容小覷。截至2017年9月13日，全國自貿區共有A股上市公司143家。其中上海自貿區佔比接近一半，達69家。同時，交通銀行是上海自貿區中最賺錢的上市公司。作為全國自貿區的排頭兵，歷經四年「先行先試」的上海自貿區，創新制度的頂層設計基本已經完備，即將迎來成立四周年。在中共中央對自貿區寄予厚望的背景下，上海自貿區及其它自貿區板塊或迎佈局良機，建議投資者關注相關標的。

作者為著名經濟學家，著有《一本書讀懂經濟新常態》。

本欄逢周一刊出

神州控股冀明年扭虧為盈

張賽娥
南華證券副主席

標準普爾自1999年以來首次下調內地主權評級，令港股在上周先升後回。回顧上周，恒指全周上升72.94點或0.26%，收報27,880.53點；國指上升41.45點或0.37%，收報11,109.00點；上證指數下跌1.090點或0.03%，收報3,352.529點。

本周仍有多間公司公佈業績，內地將於9月30日公佈官方製造業PMI，都值得留意。

籌建健康醫療大數據

股份推介：神州控股(0861)完成以供股價4元，集資約13.4億元，其中59%（約7.82億元）投資於中國健康醫療大數據科技發展集團（一家主要從事於開發及應用醫療行業大數據分析的公司），為國家主導籌建的第一間健康醫療大數據集團，預期公司於明年開始有盈利貢獻。

集團精醫療領域的神州醫療正與中國國家癌症中心開展全面合作，建設覆蓋全國的最大的腫瘤數據中心及腫瘤大數據平台。透過整合各種數據，然後與醫療機構和政府合作發展項目，包括PPP (公私合營)項目，將會為集團帶來收入。

集團其他業務還包括IT服務業務（神州信息） (佔總收入72.6%，佔總毛利67.7%)及供應鏈管理業務 (佔總收入20.2%，佔總毛利14.2%)。集團憑着原有業務的資本和技術，作為發展「雲計算+大數據」戰略的支撐，並在智慧城市、精準醫療、現代農業等核心行業實現多項重大突破。

神州控股2017年上半年股東應佔虧損為3.87億元，主要由於(1)授出購股權及受限制股份而產生股份支付開支（非現金項目）約3.08億元；(2)對理財產品投資計提約2.28億元的風險撥備。若扣除以上一次性項目影響，則持續經營業務於期內股東應佔溢利約0.84億元，較去年同期相比其實是轉虧為盈，可見集團轉型漸見成效。

參考彭博的綜合市場盈利預測數據，預料神州控股將於2017財年收支平衡，並於2018年錄得盈利，預測每股盈利為0.21元。參考國際同業如易聯眾(300096 CH)及Devoteam SA (DVT FP)的2018年的預測平均市盈率為30.9倍，集團的目標價為6.40元(上周五收市4.49元)，潛在升幅42%左右，建議買入。**(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)**

廣匯寶信靚車增銷撐盈利

黎偉成
資深財經評論員

港股9月22日收盤27,880.53，跌229.8點。恒指陰陽燭日線圖呈陰燭，9RSI及STC% K以至DMI+D、MACDM1皆底轉頂背馳，即日市短中期技術指標反覆爭持後終轉淡。恒生指數尚守27,971至27,807區間之底，如失雷池，短期會下試失而復得好淡爭持的27,708至27,668，甚至更低的27,539至27,480，以及27,316至27,221。港市再度出現的派貨活動不可忽視，恒生指數即使重越二萬八關，亦會受制於28,149至28,184之間。

中期賺4億大增5.2倍

股份推介：廣匯寶信(1293)的股東應佔溢利於2017年中期達4億元(人民幣，下同)，按年增加5.2倍，主因核心銷售汽車業務收入138.95億元按年增長45.9%，主要受惠於兩大類別品牌的汽車銷情良佳，特別是豪華品牌銷量累計達3.3萬輛，按年增長36.7%，所銷售的主品牌高增幅，明顯高於全國之數，如寶馬的全國銷量29.3萬輛按年增長18.4%，和捷豹路虎6.7萬輛則升26.2%。此外，中高端品牌汽車銷量1.3萬輛，增幅1.5倍，遠高於2016年僅增5.6%。正因為銷售汽車業務有全面明顯的增長，故售後服務業務亦告水漲船高，收入17.54元按年增長30.5%。

需要指出的另一個重點，以經營為主的成本開支控制理想，包括銷售及經銷開支4.14億元和行政開支3.34億元按年分別減少7.58%與1.76%，相對於該集團的營業收入156.7億元按年大幅增加44.1%，使經營利潤8.97億元大增1.51倍，比毛利13.44億元所增的40.5%有明顯擴大。

廣匯寶信股價9月22日收4.86元，跌0.10元，日線圖呈陰燭，RSI底轉頂背馳勢轉弱，STC有派股信號，失4.73元，會下試4.48元至4.4元，若破5.1元，有望反覆戰5.45元至5.6元。**(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)**

內地醫改 潤藥顯優勢

鄧聲興
君陽證券行政總裁

港股上周走勢反覆，全周於27,846/28,248水平上落，累升72點，日均成交額1,109億元。受累標普將中國內地及香港主權信貸評級降低，上周五港股借勢調整，再度跌穿20天線。德國大選於本周一早上有結果，料默克爾連任機會高。美朝政局風險繼續醞釀，朝鮮表示將以史上最強硬措施應對，留意會否再發射導彈。本周為期指結算，預期恒指繼續於27,500至28,500區間爭持。

股份推介：華潤醫藥(3320)為內地領先的綜合型醫藥企業，主營醫藥製造、分銷和零售，旗下主要商標「三九」(又稱999)、「紫竹」、「東阿阿膠」等，於內地認知度高。基本面方面，集團中期業績增長不俗，截至6月底止，半年純利按年增長10.7%至18.1億元。期內，總收益按年增長9.4%至827億元，毛利亦升6.6%至125億元，毛利率為15.1%，與去年同期相若。

集團上半年三個主要業務，包括製藥、醫藥分銷、藥品零售，均表現穩健。當中醫藥分銷為主要收入來源，佔總收益逾8成，該分部上半年的收益增長10.6%至704億元，毛利率為6.4%。華潤醫藥的分銷網絡相當龐大，上半年已完成在江西、海南、青海、新疆四個原先空白省份的分銷業務佈局，目前已覆蓋至全國27個省、直轄市及自治區，為內地第二大醫藥分銷商，有領先優勢。另外，製藥業務的毛利率達六成，該分部收入增長3.8%至126.9億元，主要受惠於產品優化及生產流程的改進。另外，藥品零售收益亦升10.2%至211.7億元。

推進製藥轉型升級

展望未來，集團將拓展製藥業務領域，優化產品組合，推進製藥業務轉型升級，完善網絡佈局等目標。此外，內地藥品分銷市場仍較分散，雖然集團已為行內龍頭，但市佔率不足一成。在內地積極推行「兩票制」醫改下，料市場將重新洗牌，對大型藥品企藥有利，相信集團會進一步搶佔醫藥分銷的市場份額，料今年第四季至明年開始反映成效，分銷業務收入仍有增長空間。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

數碼收發站

狂人添風險 大戶季結撐市

美國總統特朗普在聯合國大會惡言針對朝鮮、伊朗，招致兩國的強烈反彈，伊朗隨即成功試射一種新型彈道導彈，而朝鮮外長回應「朝鮮的發射無可避免將會遍及美國本土」。一時間，東北亞及中東地緣政治局勢再度升溫，特朗普的狂人作風增添了市場的風險因素。不過，朝鮮與伊朗均屬自衛，而美國亦不會貿然採取軍事打擊，令局勢一發不可收拾，「狂人」的行為將刺激美軍工企業，成為美股持續高企的引擎。本周將是第三季季結，周四為期指結算，在好友大戶主導下，料大市持續在27,700/28,200區間上落，中資金融、油股、環保股料成資金換馬對象。

■司馬敬

特朗普在聯大揚言可能退出「伊朗核問題協議」之後，伊朗在周末即宣稱成功試射一種新型彈道導彈，名為「霍拉姆沙赫爾」，射程可以達到2,000公里，能攜帶多枚彈頭。這種中程導彈射程涵蓋以色列。

激發起伊朗的核危機，其實比朝鮮問題更為嚴重。朝鮮旨在強化談判籌碼，但伊朗有足夠能力令中東局勢陷入戰爭邊緣。

美股上周五跌幅收窄至不足10點，收報22,349，顯示風險資金在聯儲局「縮表」後，未改變對短期美股反覆向好看法，而能源股續受油價上升成為支撐美股板塊。另一方面，蘋果新款iPhone 8的銷售差勁，股價持續受壓，低收近1%。此外，美國9月Markit綜合採購經理指數(PMI)初值為54.6，低過8月終值55.3，不利聯儲局過快採取加息行動。

特朗普稅改受關注

主要產油國上周在維也納開會，並未對延長減產協議作出決定，部分產油國表示，可能會在明年1月才決定是否在3月到期後延長減產協議。上述消息帶動油價上升， 紐約期油收市報每桶50.66美元，上升11美仙，升幅0.2%。上周累積上升1.5%。在美伊交惡、伊朗試射導彈後，中東局勢緊張，對油價有刺激作用。

值得一提的是，本周焦點將重回美國稅改，特朗普的稅改大綱將出籠，市場反應將直接影響美股走向。

內地在過去兩天有8個省會城市調控樓市加碼，包括西安、重慶、南昌、南寧、長沙、貴陽、石家莊、武漢，其中6個城市實施限售。

內房限售 無礙剛需增長

「金九銀十」是內房的售樓旺期，上述舉措明顯有意抑制樓市，實際影響如何有待觀察，不過從今年首8月內房銷售持續增長來看，剛需仍支撐樓市增長，新增限售舉措料續抑制投資需求，未必影響實際剛需增長。

公司消息方面，TCL多媒體(1070)宣佈，李東生已辭任公司董事長及執行董事，並由薄連明接任，即日起生效。 公司指出，有關委任是希望管理層更加專注公司的業務發展。而李東生作為TCL集團董事長，將擔任公司的戰略發展顧問，繼續支持公司的發展。 至於薄連明已請辭任首席執行官職務，並由王成接任，有關任命將於10月1日起生效。

股市縱橫 韋君

業務防守強 寧滬高速擴升勢

港股上周五借地緣政治風險升溫獲利回吐愈200點，惟全周埋單計數仍有72點進賬，而觀乎炒股唔炒市續為市場特色，破頂股更是大規模增加，尤其行業龍頭股炒味尤甚，即使不少股份估值已不便宜，仍無阻資金流入。作為公路板塊強勢股的江蘇寧滬高速公路(0177)因本身基本因素不俗，股息回報也具吸引，故續為強勢股建倉對象。

江蘇寧滬的主要業務為建設、經營、管理及保養寧滬高速公路及其他江蘇省內之公路，並發展公路沿線之客運及其他輔助服務，亦從事物業開發業務及廣告服務業務。集團較早前派發的中期成績表顯示，上半年錄淨利潤按年上升21.8%，至19億元（人民幣，下同)，營業收入達46.69億元，按年上升14.9%。基本每股收益0.38元。

下半年路費增長樂觀

據管理層指出，集團上半年汽車流量增長理想，主要受惠內地經濟增長穩健，預計這個趨勢能持續，並對下半年路費收入增長保持樂觀。此外，江蘇寧滬旗下五峰山公路大橋項目已完成13億元人民幣投資，料2020年開通，加上宜長高速已完成1億元投資，而常宜高速正進行項目啟動，都可望提升未來盈利表現。

另一方面，受惠房地產市道熾熱，集團房地產銷售收入大幅增長至3.68億元。隨着下半年房屋陸續交付，相關業務料續錄得一定的盈利貢獻。至於近年開始把服務區經營外包，已漸見成效，有關的服務區2015年未有盈利，今年上半年則錄得2,000萬至3,000萬元的盈利。

除了業績表現可望保持平穩外，集團是江蘇省旗下企業，有望受惠於混改，亦可望成為股價後市造好的催化劑。事實上，江蘇省國資委早前公佈了省屬企業混合所有制改革情況，提出江蘇國企混改的三大主要路徑：加快資產證券化、引入戰略投資者、推進員工持股試點。

就股價表現而言，江蘇寧滬在上周五逾200點的跌市中，仍能逆市走高至12.1元(港元，下同)報收，單日升0.18元或1.51%，已逼近52周高位阻力的12.28元。該股預測市盈率約14倍，市賬率2.47倍，在同業中雖稍偏高，但作為一線公路股可享高估值，而息率近4厘，應屬進可攻退可守佳選。若股價升穿12.28元阻力，下一個目標將上移至13元水平。

輪商推介 法興證券上市產品銷售部

地緣不穩升溫 候低留意平保Call

恒指上周先升後跌，周初一度創出新的52周高位28,248點，惟周五受到地緣政局不穩的影響而裂口下跌，跌至10天及20天兩條平均線約27,800點附近整固，短期反覆上升態勢未變，策略上維持逢低部署好倉為主。恒指牛熊證資金流方面，周一至周四恒指牛證錄得約1,210萬元資金淨流入，同時熊證錄得約9,580萬元淨流入資金，反映較多資金逆勢部署熊證做淡。街貨分佈方面，截至周四，牛證街貨集中在收回價27,200點至27,600點之間，相當約4,270張期指合約；至於恒指熊證，街貨集中在收回價28,300點至28,700點之間，相當於約3,500張期指合約。

個股方面，過去一周較多資金留意平保認購證，錄得約2,550萬元資金淨流入，現時交投較活躍的平保認購證，行使價63至72元之間的中長期價外條款，實際槓桿約8至10倍，較適合短線進取部署。技術上，平保股價過去一個月穿梭於10天及20天兩條平均線，在61至63元區間上落，短線續可留意區間底61元附近部署反彈的機會。如看好平保，可留意中長期價外認購證16130，行使價68.93元，明年3月初到期，實際槓桿約8.3倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。

紅籌國企推介 張怡

中通服估值低可收集

美聯儲局於上周召開議息會議，觀乎港股走勢轉趨波動，恒指全周累升72點或0.3%，收報27,800點。大市反覆，惟中資股仍以個別發展為主，當中獲摩通調升目標價至100元的比亞迪(1211）全周急升25.1%，收報70.6元，為表現最佳的國指成份股。

電訊設備龍頭的中興通訊(0763)上周現破頂行情，高收24.9元，全周累漲12.42%。電訊軟件業務的中國通信服務(0552)偏軟，收報4.05元，全周計跌0.02元或0.81%，表現無疑頗遜色。不過，在中興屢創新高下，中通服估值偏低，論值博率仍在。集團乃中國電信(0728)的子公司，業務範圍包括電信基建服務、信息技術設施管理維護、軟件開發及系統支撐、增值服務及其他。

中通服較早前公佈截至6月底止中期業績，錄得純利14.69億元(人民幣，下同)，按年升5.94%；每股盈利0.212元；維持不派中期息。期內，經營收入448.88億元，按年升6.43%；其中，核心業務收入達410.73億元，增長12%。毛利57.09億元，按年升5.9%；毛利率及淨利潤率分別為12.7%和3.3%。業績符預期。

中通服表示，往後將會調整海外市場的佈局，優化海外業務結構，提升佔收入的比重，而目前相關的收入貢獻只有5%，未來提升的空間甚大。中通服往績市盈率9.95倍，市賬率0.95倍，估值明顯低於同業，而息率3.6厘也具吸引。趁股價未發力跟進，上望目標為8月初以來高位阻力的4.85元(港元，下同)，惟失守3.9元則止蝕。

北水捧工行吼購輪29357

工商銀行(1398)上周向好，最後以5.84元報收，升0.11元或1.92%。根據港股通十大成交股份資金流顯示，過去的4個交易日，均有北水透過滬港通(南向)淨買入工行，當中上周四買入7.64億元，周五則買入4.58億元，均為期間第一多資金淨買入相關資產。若繼續看好該股後市表現，可留意年期稍長及交投較暢旺的工行中銀購輪(29357)。29357上周五收報0.2元，其於明年2月15日最後買賣，行使價為6.29元，兌換率為1，現時溢價11.13%，引伸波幅24.6%，實際槓桿10.2倍。